

كلية الإمام مالك للشريعة والقانون

مجلة المعيار المحكمة

دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الكلي

الدكتور شكري رجب العشماوي

أستاذ الاقتصاد والمالية العامة

مقدمة :

تعتبر عملية حشد المدخرات المالية المستقرة من المهام الأساسية لأجهزة الوساطة المالية في أي اقتصاد سواء كان نامياً أو متقدماً، إذ تشكل العمود الفقري لتلبية احتياجات المؤسسات والحكومات من التمويل للأغراض المختلفة. وقد تطورت وسائل حشد الموارد في الاقتصاديات النامية والمتقدمة على السواء، وأصبحت تعتمد على عمليات أسواق رأس المال بصورة كبيرة بفضل تطور هذه الأسواق وزيادة فرص توسعها وترابطها مع الأسواق المالية الدولية إذ أصبحت مهيكلة وتعتمد على عدة أطراف بغرض تصميم منتجات تلائم احتياجات مختلف المستثمرين.

وقد شهد سوق الصكوك الإسلامية نموا متسارعا خلال العشر سنوات الماضية على غرار النمو في حجم التمويل الإسلامي ككل فبالإضافة إلى أهمية هذه الصكوك كأداة لتعبئة المدخرات وتمويل المشاريع خاصة ما يتعلق بالبنية التحتية للدولة وتطوير أسواق رأس المال بتوفير أدوات مالية إسلامية تبرز أيضا كأداة مساعدة في إدارة السيولة بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية وأيضا على مستوى الاقتصاد الكلى .ويتوقع أن تصبح الصكوك من أفضل وسائل جذب المدخرات وتجميع الأموال لتمويل مشروعات التنمية ومواجهة المشكلات الاقتصادية، ونظراً للأهمية البالغة لهذه الصكوك وللنمو السريع لها وانتشار مؤسسات ومصارف إسلامية فقد أصبح من الضرورة تسليط الضوء على دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الكلى .

ومن هذا المنطلق، بدأت حركة نشطة من البحوث و التطوير لتأصيل هذه التقانة، وإتاحتها في شكل إسلامي يلائم الأهداف الكلية والجزئية ويعتبر إصدار الصكوك المبنية على أحكام الشريعة الإسلامية من أهم أهداف العمل المصرفي الإسلامي ، ومن أنفع الآليات لإدارة السيولة ، ومن أعظم الوسائل المفضلة لتنمية الاقتصاد الإسلامي في المجتمع ، شريطة أن تراعي آلياتها مبادئ الاقتصاد الإسلامي التي تميزه عن غيره.

لقد اهتم الباحثون الاقتصاديون المعاصرون بإيجاد أوراق مالية إسلامية كبديل للسندات المحرمة شرعاً ، وهو اهتمام قوي وقديم ، ولازالت الدول الإسلامية المهتمة تسعى إلى أسلمة الأدوات المالية وتجسيد فكرة الصكوك الاستثمارية الإسلامية ، وذلك بهدف تمويل مشروعات ضخمة من خلال إشراك مختلف الفعاليات الاقتصادية من أفراد ومؤسسات وبنوك وغيرها في هذه المشروعات من خلال الاشتراك في شراء هذه الصكوك ، و بذلك يشارك حملة هذه الصكوك في ربح تلك المشاريع الكبيرة أو الدخل الناتج منها ، ولو أصدرت هذه الصكوك على هذا الأساس لأدت دوراً كبيراً في تنمية العمل المصرفي الإسلامي، ولساهمت مساهمة كبيرة في الوصول الى المقاصد النبيلة التي تهدف إليها الشريعة الإسلامية الغراء.

إشكالية البحث:

يبرز التوجه العالمي نحو أدوات التمويل الإسلامي مدى أهمية الدور الملقى على عاتق صناعة الصكوك الإسلامية ودورها في تحسين أداء قضايا الاقتصاد الكلى في الاقتصاديات الوطنية

باعتبار أن المحافظة على المال العام وتنميته مقصد أساسي من مقاصد الاستثمار في الشريعة الإسلامية. فعلى الرغم من الانطلاق الواعد لصناعة الصكوك الإسلامية، إلا أنها تواجهها مجموعة من المخاطر التي يمكن أن تؤثر على استدامة النمو فيها. إن الإشكالية الرئيسية التي تتطلع هذه الورقة البحثية هي مناقشة موضوع الصكوك الإسلامية ودورها في الاقتصاد الكلى داخل الدول خاصة الإسلامية منها واضعين في الاعتبار المخاطر المختلفة التي يمكن أن تواجه هذه الصكوك وكيفية إدارتها. وذلك من خلال الإجابة عن الإشكالية الآتية:

الدراسات السابقة :

إن التطرق إلى موضوع الصكوك الإسلامية و دورها الاقتصادي، من المواضيع الحديثة فالصكوك لم تر النور إلا في العقدين الماضيين، ولكن الموضوع كما هو في أغلب المصادر المتوافرة التي استطاع الباحث الحصول عليها ومن بين الدراسات التي تناولت بعض جوانب هذا الموضوع نذكر :

- دراسة إسحاق الأمين حامد بعنوان " الصكوك الاستثمارية الإسلامية و علاج مخاطرها "، وهي رسالة ماجستير اقتصاد ومصارف إسلامية مقدمة إلى جامعة اليرموك – الأردن سنة **2005** ، حيث أبرز الباحث في هذه الدراسة لمختلف أنواع الصكوك الاستثمارية المتداولة حسب المعايير الشرعية وخصائصها ، كما بين الباحث لعمليات إصدار وتداول وإطفاء الصكوك ، ثم ركز الباحث على المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية وكيفية علاجها والوقاية منها ، في حين لم يتطرق الباحث لدور الصكوك في السياسة الاقتصادية ولا لأهميتها ، ولم تحمل الدراسة أي جانب تعرض فيه لآلية التصكيك ، كما تفتقر الدراسة لجانب تطبيقي تحليلي لمكانة وحجم الصكوك المصدرة في الأسواق المالية.

- دراسة فتح الرحمن صالح بعنوان " دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية " منتدى الصيرفة الإسلامية ، اتحاد المصارف العربية لبنان (2008م) هدفت إلى مناقشة الصكوك الإسلامية ودورها في تعبئة المواد المالية لتمويل المشروعات التنموية، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر المختلفة التي يمكن أن تواجه هذه الصكوك وكيفية إدارتها واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي وتوصلت الدراسة إلى أن تنوع وتعدد هياكل إصدار الصكوك الإسلامية الأمر الذي من شأنه أن يوفر حلولاً متنوعة للشركات والحكومات الراغبة في الاستفادة من تقانة التصكيك الإسلامي وأن التجارب العملية لإصدارات الصكوك برهنت أنها وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى. وأوصت الدراسة الحكومات بالاستمرار في تشجيع الاعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال استقطاب وتوظيف الموارد، ومراعاة المخاطر المختلفة للصكوك الإسلامية عند إصدارها بما يسهم في توفير منتج مالي إسلامي منخفض المخاطر، واعتمدت الدراسة على الجانب الوصفي للصكوك ولم تتناول من ناحية عملية دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية وتم الاستفادة من الدراسة في معرفة دور الصكوك في تعبئة الموارد المالية من ناحية نظرية.

- دراسة أسامة عبد الحليم الجورية بعنوان " صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد " ، وهي رسالة ماجستير في الدراسات الإسلامية مقدمة إلى معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية ، دمشق سنة **2009** ، حيث تمثلت هذه الدراسة في أربعة فصول تناول فيها الباحث لأنواع الأوراق المالية التقليدية ثم تطرق لصكوك الاستثمار بتعريفها وتاريخ نشأتها وخصائصها وواجبات الرقابة الشرعية تجاه إصدار الصكوك والعمليات على الصكوك من بيع وإجازة ورهن وإطفاء للصكوك ، كما استعرض الباحث لأنواع مختلفة من الصكوك بالإضافة إلى تداولها وحجمها في الأسواق المالية ، وجاءت الرسالة مبرزة لأهمية الصكوك من الناحية الاقتصادية ولكل نوع من أنواعها ، وناقشت الدراسة لأثر الصكوك على الاقتصاد الكلي ودورها في الاقتصاد المحلي والعالمي.

وبالرغم من أن هذه الدراسة بينت دور الصكوك الاستثمارية في الحياة الاقتصادية بصفة عامة ، لم يتطرق الباحث بشيء من التفصيل لعمليات وآلية إصدار وتداول الصكوك ولا ضوابطها ، ولم تتطرق الدراسة إلى حالة تطبيقية تم إصدار الصكوك بها، ولكن قدمت اقتراحا بإصدار لنوع من الصكوك التنموية لتعمير الأراضي ، وتقديم بعض الإحصاءات عن إجمالي إصدار الصكوك في العالم من حيث النوع و الحجم و العملات.

- دراسة معطى الله خير الدين ورفيق شرياق بعنوان " الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية " الملتقى الدولي مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي جامعة مالقة الجزائر 2012، هدفت الدراسة إلى دراسة الدور الذي يمكن أن تلعبه الصكوك الإسلامية في توفير التمويل اللازم للحكومات والشركات وبالتالي مساهمتها في تمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية داخل الدولة وبينت الدراسة خصائص صكوك الاستثمار وضوابطها الشرعية وتوصلت الدراسة إلى صلاحية استخدام الصكوك في تعبئة الموارد المالية اللازمة وذلك لأنها متنوعة من حيث الآجال والصيغ وأن الصكوك الإسلامية وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى، وكذا مشروعات التنمية الاجتماعية ومكافحة الفقر، وأوصت الدراسة بضرورة إيجاد بنية تشريعية منظمة لإصدار الصكوك وإدراجها وتداولها، وبذل جهود من جانب المهتمين والمشرفين لتقريب وجهات النظر الشرعية في أمر الصكوك الإسلامية وتطويرها، لم تبين الدراسة الدور الفعال للصكوك في التنمية وكان التركيز على مميزات وخصائص الصكوك وصلاحيتها للتمويل وتم الاستفادة من الدراسة في معرفة خصائص الصكوك وضوابطها الشرعية.

- دراسة زياد جلال الدماغ بعنوان " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية" وهي رسالة دكتوراه مقدمة إلى الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، منشورة سنة 2012 ، وجاءت في بابين الأول خصص للصكوك الإسلامية وتطبيقاتها في النظام الاقتصادي الإسلامي، بعرض مفهومها وأنواعها ومخاطرها ومراحل عملية التصكيك، في حين تعرض الباب الثاني لتطبيقات الصكوك واستخداماتها في القطاعات الاقتصادية المختلفة، بالإضافة لتطرق الباحث للتجربة

الماليزية المعاصرة في إصدار وتداول الصكوك، بإجراء استبيان على العاملين في البنوك والمؤسسات المالية. وخلصت هذه الدراسة إلى أن هناك علاقة وطيدة بين نجاح الصكوك والعوامل السابقة. غير أن هذه الدراسة لم تركز على حجم وقيمة الإصدارات من الصكوك وتأثيرها في مؤشرات سوق الأوراق المالية بل اعتمدت على أجوبة العنصر البشري في تحليلها.

- دراسة عدنان محمد ربابعة و هى بعنوان " صكوك الاستصناع ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية " مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي جامعة اليرموك الأردن 2013 مفقد هدفت الدراسة إلى إبراز موضوع صكوك الاستصناع وبيان مدى قدرة هذا النوع

من الصكوك على تمويل المشروعات التنموية المختلفة سواء أكانت عامة أم خاصة، وبيان أهم الآثار الاقتصادية والاجتماعية لتمويل صكوك الاستصناع للمشروعات التنموية واتبعت الدراسة المنهجين الاستنباطي والتحليلي الوصفي من خلال استنباط الحكم الشرعي لإصدار صكوك الاستصناع وتوصلت الدراسة إلى أن صكوك الاستصناع تسهم في تحقيق التنمية البشرية من خلال تمويلها لمؤسسات الرعاية الصحية والتحصيل العلمي ودفع عجلة التنمية الاقتصادية، ولم تبين الدراسة مدى تطبيق النتائج التي توصلت إليها على الأنواع الأخرى من الصكوك وتمت الإفادة من الدراسة في معرفة قدرة الصكوك على تمويل المشروعات التنموية.

- دراسة رفيق شرياق وهى بعنوان " الصكوك الإسلامية – كمقترح تمويلي – لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية " مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي جامعة اليرموك الأردن 2013 م هدفت الدراسة إلى بيان ماهية الصكوك الإسلامية وأطراف

وخطوات عملية التصكيك، وأوضحت الدراسة دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية ومشاريع البنية التحتية والتنموية وبينت الدراسة دور الصكوك في حل مشكلة المديونية ومعالجة العجز في الموازنة العامة وعرضت الدراسة التجربتين الماليزية والسودانية في مجال إصدار الصكوك الحكومية، وتوصلت الدراسة إلى أن الصكوك الإسلامية وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى، ومكافحة الفقر وأوصت الدراسة بضرورة إيجاد سوق ثانوي تتداول فيها الصكوك الإسلامية لتسهيل عملية تسييلها وبالتالي زيادة إقبال عليها من طرف المستثمرين، ولم يقم الباحث بتطبيق عملي للصكوك في حل مشكلة المديونية، وتمت الإفادة من الدراسة في معرفة إمكانية قيام الصكوك بالدور التنموي من خلال المشاركات الشعبية.

تبين من الدراسات السابقة انها لم تكن شاملة لموضوع الصكوك الإسلامية وأنه لا توجد دراسة شاملة ومتعمقة فى موضوع التصكيك والصكوك على حسب علمي وأن جميع الدراسات السابقة لم تستوعب الموضوع بجوانبه المختلفة حتى الآن ومازال يحتاج إلى المزيد من الدراسة لجدية الموضوع وتسارعه في العديد من مسائلة المختلفة وأهمية الموضوع وقلة الدراسات التي تناولت جوانب المفاهيم والقضايا والأهمية الاقتصادية للصكوك كما هو الحال في هذا البحث والذي يضع تصورا متكاملا للصكوك الإسلامية تنظيميا وفقهيا واقتصاديا .

أهداف البحث:

- يهدف هذا البحث إلى إماطة اللثام عن الدور الجديد الذي أصبحت تتبوأه المالية الإسلامية وأدوات هندستها المتزنة بوازع الشرع الحنيف وأهمية الأخذ بصيغ وأساليب التمويل الإسلامي التي تحكمها معايير وضوابط الشرع الحنيف، بما يكفل تحقيق فلسفة التمويل الإسلامي الذي تقدمه المؤسسات الإسلامية كنموذج بديل للتمويل التقليدي الذي تعمل به المصارف التقليدية ذلك التمويل الذي يقوم على مبدأ المشاركة في الغنم والغرم، واستناداً إلى أن الأموال المتاحة في هذه المؤسسات يجب أن تكون أموالاً منتجة إنتاجاً حقيقياً وليس افتراضياً وهمياً وأن العائد يجب أن يكون حقيقياً ناتجاً عن تلاحم رأس المال والعمل.

- التعرف على الصكوك الإسلامية من حيث مفهومها وخصائصها وأنواعها ومزاياها.

- دراسة المخاطر المختلفة التي تواجه الصكوك الإسلامية وسبل إدارتها.

- إبراز مدى التطور والانتشار الذي أحرزته الصكوك الإسلامية على مستوى العالم للخروج بصورة متكاملة تدعم التحليل النظري لمزايا الصكوك الإسلامية ودورها في الاقتصاد الكلى .

- إيضاح الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية ودورها كمنتج إسلامي مبتكر لبيان الدور الكبير الذي يكمن أن يضطلع به في الاقتصاد الكلى والتصدي لقضاياه المختلفة.

- تقديم مجموعة من التوصيات من شأنها تنمية ودعم الصناعة المالية الإسلامية عامة وتثمين تجربة الصكوك التي لا تزال في حاجة ماسة إلى البحث والتمحيص.

- وضع لبنة جديدة من لبنات بناء الاقتصاد الإسلامي من خلال الترويج لاستخدام الصكوك الإسلامية لإبراز منطق كفاءة وعدالة الاستثمار ، وهي سمة بارزة للتمويل الإسلامي وكذلك دورها في الاقتصاد الكلى.

منهـــج البحث:

- تعتمد منهجية البحث على الدراسة النظرية الوصفية التحليلية للصكوك الإسلامية ، باعتبارها أدوات مستحدثة لتعويض تلك المستعملة والمتعرف عليها في المصرفية التقليدية ، اعتماداً على تجارب الأنظمة الوضعية المستقاة من الواقع ، وتركيزاً على محاكاة بعض التطبيقات القائمة على آليات التمويل الإسلامي المستلهمة من كتب الفقه والاقتصاد الإسلامي وتجربة المصارف الإسلامية .. ولأجل ذلك يمكن تبني المنهجين على النحو التالي:

- المنهج الوصفي : حين التطرق إلى الإطار النظري للصكوك الإسلامية وأنواعها وضوابط إصدارها.

- المنهج التحليلي : وذلك عند التطرق إلى تحليل وإظهار دور الصكوك الإسلامية في التمويل وعلى عناصر الاقتصاد الكلى .

<u>خطة البحث</u>:

المبحث الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية.

المطلب الأول : مفهوم الصكوك الإسلامية.

المطلب الثاني : خصائص الصكوك الإسلامية.

المطلب الثالث : أنواع الصكوك الإسلامية.

المبحث الثاني: واقع صناعة الصكوك الإسلامية عالمياً . .وتحدياتها.

المطلب الأول : إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية عالميا 2001-2015.

المطلب الثاني : التحديات التي تواجه تطوير الصكوك الإسلامية عالمياً.

المبحث الثالث: مخاطر وضمانات الصكوك الإسلامية.

المطلب الأول : مخاطر الصكوك الإسلامية

المطلب الثاني : ضمانات الصكوك الإسلامية.

المبحث الرابع: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية ودورها في الاقتصاد الكلى .

المطلب الأول : الأهمية الاقتصادية لأطراف الصكوك الإسلامية.

المطلب الثاني : دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الكلى.

الخاتمة : النتائج والتوصيات.

<u>أهم المصادر والمراجع</u>

1- أحمد اسحاق الامين حامد ، الصكوك الإستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير ، تخصص إقتصاد ومصارف إسلامية ، جامعة اليرموك ، إربد ، 2005.

2- أحمد شعبان محمد على ، الصكوك والبنوك الاسلامية ، أدوات لتحقيق التنمية ، دار الفكر الجامعى ، مصر ، 2013.

3- أختر زيتي عبدالعزيز، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولاتها ، بحث مقدم الى ندوة الصكوك الإسلامية (التوريق)، مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الشارقة ، 2009.

4- أسامة عبدالحليم الحورية ، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد ، رسالة ماجستير في الدراسات الإسلامية ، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية ، دمشق ، سوريا ، 2009.

5- حسام الدين عبد الوهاب محمد ، تطبيقات الصكوك الاسلامية فى المصارف الاسلامية ، بحث مقدم الى اجتماع خبراء آليات ومتطلبات إصدار الصكوك ، عمان ، 2013.

6- حسين حامد حسان ؛ صكوك الاستثمار الاسلامى، ورقة لمجمع الفقة الاسلامى ، الدورة 19 ، الشارقة ، 2009.

7- حمزة بن حسين الفعر الشريف ، ضمانات الصكوك الإسلامية ، بحث مقدم الى ندوة (الصكوك الإسلامية عرض وتقويم) جامعة الملك عبدالعزيز ، جدة ، 24 ، 25 مايو 2010.

8- د. عبد الستار أبو غدة، مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث مقدم للملتقى السنوي الإسلامي السابع، الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، 25 – 27 سبتمبر 2004م.

9- ربيعة بن زيد، "الصكوك الإسلامية وإدارة مخاطرها دراسة تقييمية لحالة الصكوك السودانية المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة (2010-2005)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير فى علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدى مرباح- ورقلة، 2011-2012.

10- زياد الدماغ ، دور الصكوك الاسلامية فى دعم الموازنة العامة من منظور تمويل اسلامى ، المؤتمر الدولى للصيرفة والمالية الاسلامية ، ماليزيا 15-16\ 6 \ 2010.

11- سليمان ناصر وربيعة بن زيد، "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية – دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية"، بحث مقدم الى المؤتمر الدولى الخامس حول الصيرفة والتمويل الاسلامى معهد الدراسات المصرفية ، 6-7 اكتوبر 2012 ، عمان ، الأردن.

12- سليمان ناصر وربيعة، بن زيد، "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية – دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولى الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامى، تحت عنوان: "إدارة المخاطر، والإشراف"، المنعقد أيام: 6-7 أكتوبر 2012، بمعهد الدراسات المصرفية، عمان – الأردن.

جدولة إنجاز البحث

الأسبوع الأول والثاني	تجميع البيانات
الأسبوع الثالث والرابع	صياغة المسودة الأولى
الأسبوع الخامس	صياغة المسودة الثانية
الأسبوع السادس	تنقيح البحث وإخراجه بصورة نهائية